

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: piątek, 10 stycznia 2014**

	Wartość	Zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 336	-33 -1,39%		Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2399
Kurs zamknięcia	2 337	2 0,09%		Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2436
Kurs min.	2 313	-22 -0,94%		
Kurs max.	2 339	-46 -1,93%		
Wolumen obrotu	30 633	-2 949 -8,78%		Najbliższe poziomy oporu: 2385 2400 2487 2500
LOP	104 404	3 376 3,34%		Najbliższe poziomy wsparcia: 2313 2274 2214 2200



**Tydzień bez przełomu**

W minionym tygodniu GPW ponownie wyróżniła relatywną słabość. Kontrakt stracił 3,4%, podczas gdy indeksy giełd rozwiniętych nieznacznie zyskały. Był to wynik również słabszy od większość EM (Bovespa -2,5%, B-Shares -2,8%). Jeszcze we wtorek/środe wydawało się, że kontrakt wyhamował spadki w okolicy 2340-2350 pkt i czeka nas większe odreagowanie. Niestety czwartek obnażył słabości krajowego parkietu. Lepszy okazał się piątek. Kiedy wydawało się że dzień zakończymy mocną czerwienią (min 2313) byków wspomogły... słabe dane z amerykańskiego rynku pracy. Zatrudnienie w grudniu wzrosło tylko o 74k wobec 196k oczek., co daje powody FED do utrzymywania luźnej polityki monetarnej. Z drugiej strony stopa bezrobocia spadła nieoczekiwanie do 6,7% (oczek. 7%). Poziom 6,5%, obok inflacji, określany był przez bank jako punkt brzegowy niskich stóp procentowych. Inna sprawa to głośno powtarzany postulat o jednorazowym wpływie ataku zimy na dane. W rezultacie piątkowy impuls należy oceniać jako krótkotrwały. Status quo, w którym nad amerykańskim rynkiem wisi widmo korekty, wciąż jest utrzymany. U nas tymczasem wyprzedane indeksy również "proszą się" o korektę ale wzrostową. Na ten moment trudno jednak znaleźć miejsce na jej rozpoczęcie. Przy takim wyprzedaniu może ona nadejść w każdej chwili.

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: piątek, 10 stycznia 2014**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 150,8	2 322,14	2 327,89	0,10%	2 304,10	2 327,89	23,8	1 193,0
WIG30	2 764,4	2 435,3	2 454,73	2 460,13	0,07%	2 435,29	2 460,13	24,8	1 217,2
sWIG80	15 156,8	10 183,5	13 787,41	13 714,58	-1,17%	13 620,09	13 818,66	198,6	37,0
mWIG40	3 599,3	2 453,4	3 242,17	3 257,46	0,51%	3 215,32	3 257,46	42,1	115,3
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	50 505,91	50 729,22	0,00%	50 389,38	50 729,22	339,8	-
WIG	55 384,8	42 842,1	49 681,48	49 796,50	0,09%	49 320,57	49 796,50	475,9	1 406,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	79,80	5 581	0,0%	2,3%	-16,0%	-10,0%	-0,1%	6,4%	-8,7%	-11,7%
ASSECOPOL	45,50	3 777	0,7%	-4,4%	-7,1%	-0,1%	0,6%	-0,3%	0,1%	-1,8%
AZOTY TARNÓW	61,95	6 145	0,3%	-7,3%	-19,8%	-11,6%	0,2%	-3,2%	-12,5%	-13,3%
BANK HANDLOWY	98,05	12 811	-0,9%	-13,2%	-16,9%	4,6%	-1,0%	-9,1%	-9,7%	2,9%
BOGDANKA	122,00	4 150	1,7%	-9,3%	8,8%	14,8%	1,6%	-5,2%	16,1%	13,0%
BORYSZEW	0,51	1 122	2,0%	-5,6%	-5,6%	8,5%	1,9%	-1,5%	1,7%	6,8%
BRE	479,95	20 241	1,9%	-5,0%	-6,6%	24,2%	1,8%	-0,9%	0,6%	22,5%
BZ WBK	373,00	34 892	-0,8%	-2,6%	-0,4%	27,0%	-0,9%	1,5%	6,8%	25,3%
CCC	112,00	4 301	-1,7%	-1,3%	-11,4%	29,1%	-1,7%	2,8%	-4,2%	27,4%
CYFROWY POLSAT	19,00	6 619	1,4%	-4,0%	-14,2%	-10,6%	1,4%	0,1%	-7,0%	-12,3%
ENEA	13,68	6 039	-1,9%	-6,9%	-4,7%	-1,6%	-2,0%	-2,8%	2,6%	-3,3%
EUROCASH	45,24	6 262	0,3%	-2,5%	-5,8%	-24,6%	0,2%	1,6%	1,5%	-26,3%
GTC	7,23	2 309	3,3%	-8,5%	-8,6%	-8,5%	3,2%	-4,4%	-1,4%	-10,2%
ING BSK	107,00	13 921	-0,9%	-3,3%	-2,7%	12,9%	-1,0%	0,8%	4,5%	11,1%
JSW	49,40	5 800	-1,7%	-18,3%	-33,5%	-26,7%	-1,8%	-14,2%	-26,3%	-28,5%
KERNEL	42,00	3 347	0,0%	14,0%	-21,4%	-22,7%	-0,1%	18,1%	-14,1%	-24,5%
KGHM	111,60	22 320	-0,5%	-2,9%	-9,3%	-6,6%	-0,6%	1,2%	-2,0%	-8,3%
LOTOS	34,50	4 481	-0,3%	-5,9%	-7,1%	-12,0%	-0,4%	-1,8%	0,1%	-13,7%
LPP	8 500,00	15 565	0,0%	-4,5%	-6,6%	26,7%	-0,1%	-0,4%	0,6%	24,9%
NETIA	5,05	1 757	2,4%	-0,2%	2,2%	16,6%	2,4%	3,9%	9,5%	14,9%
PEKAO	177,00	46 457	2,3%	-0,6%	-8,3%	16,4%	2,2%	3,5%	-1,1%	14,7%
PGE	15,74	29 430	-1,8%	-6,8%	-9,8%	8,6%	-1,9%	-2,7%	-2,6%	6,8%
PGNIG	4,85	28 615	-2,8%	-6,9%	-18,9%	-22,5%	-2,9%	-2,8%	-11,7%	-24,3%
PKNORLEN	42,20	18 049	1,9%	-4,8%	-7,0%	-13,4%	1,9%	-0,7%	0,2%	-15,1%
PKOBP	38,31	47 888	0,8%	-2,4%	-1,8%	6,6%	0,8%	1,7%	5,4%	4,8%
PZU	426,00	36 786	-1,6%	-6,5%	-1,6%	-2,4%	-1,7%	-2,4%	5,6%	-4,1%
SYNTHOS	5,20	6 881	-1,7%	2,2%	2,4%	15,3%	-1,8%	6,3%	9,6%	13,6%
TAURON	4,19	7 343	-0,5%	-8,5%	-14,8%	-3,5%	-0,5%	-4,4%	-7,6%	-5,2%
TPSA	9,78	12 835	0,8%	2,0%	11,8%	22,7%	0,8%	6,1%	19,0%	21,0%
TVN	15,30	5 301	1,5%	3,4%	0,4%	40,4%	1,5%	7,5%	7,6%	38,6%

**KOMENTARZE**

**Komentarz po sesji**

**Oznaki poprawy**

Pierwsze godziny dzisiejszej sesji przyniosły kontynuację przeceny na GPW i jedyną zmianą w fatalnym stylu handlu był podwyższony obrót na WIG20 dzięki dużym wymianom akcji PKO BP. Do sporej zmiany doszło jednak po publikacji najważniejszych w tym tygodniu danych makro, czyli amerykańskiego raportu z rynku pracy. Przyrost miejsc pracy był dużo gorszy od oczekiwań, co rynki akcji zinterpretowały raczej negatywnie, lecz bardzo dobrze zareagowały na to surowce oraz... rynki wschodzące! Wychodząc z założenia, że gorszy amerykański rynek pracy to powolniejsze wychodzenie FED z programu QE3, te dwie klasy aktywów wyraźnie zyskały na wartości, co było dla nas bardzo dobrą wiadomością. Stąd w końcówce sesji gdy słabo notowania zaczęły indeksy w USA, WIG20 utrzymywał się w okolicy dziennego maksimum (które i tak wypadło lekko pod kreską). Jak wspominałem, poprawa w całym kompleksie rynków wschodzących jest dla nas niezbędna dla wygenerowania mocnego odbicia i być może dzisiejsza sesja przyniesie taki krótkoterminowy przełom. Drugim pozytywnym sygnałem dla GPW jest dobre zachowanie średnich spółek, które z wyraźnego minusa zakończyły dzień 0,51% wzrostem. Trzecim jest sam WIG20, który choć zyskał zaledwie 0,1%, to przy obrotach wynoszących prawie 1,2 mld zł - to wartość typowa dla przełomowych sesji na rynku. Mamy zatem kilka symptomów świadczących o możliwości wygenerowania sporego odbicia w przyszłym tygodniu, a jego materializacja zależy głównie od sytuacji globalnej, czyli od tego, czy rynki wschodzące utrzymają dzisiejszą siłę. Sporym dyskomfortem dla naszych inwestorów jest fakt, że USA dawno nie miały korekty i nawet mimo wysokiego wyprzedzenia trudno byłoby GPW jak i innym emerging markets powstrzymać się przed spadkiem jeśli Wall Street zacznie realizować zyski. Paradoksalnie tak samo jak nasz wykres wskazuje po dzisiejszej sesji na małą chęć do odbicia, wykres S&P500 aż prosi się o co najmniej mały spadek do 1800 punktów.

Piotr Kaczmarek, CFA

**Komentarz przed sesją:**

**Obrona 2300 pkt ?**

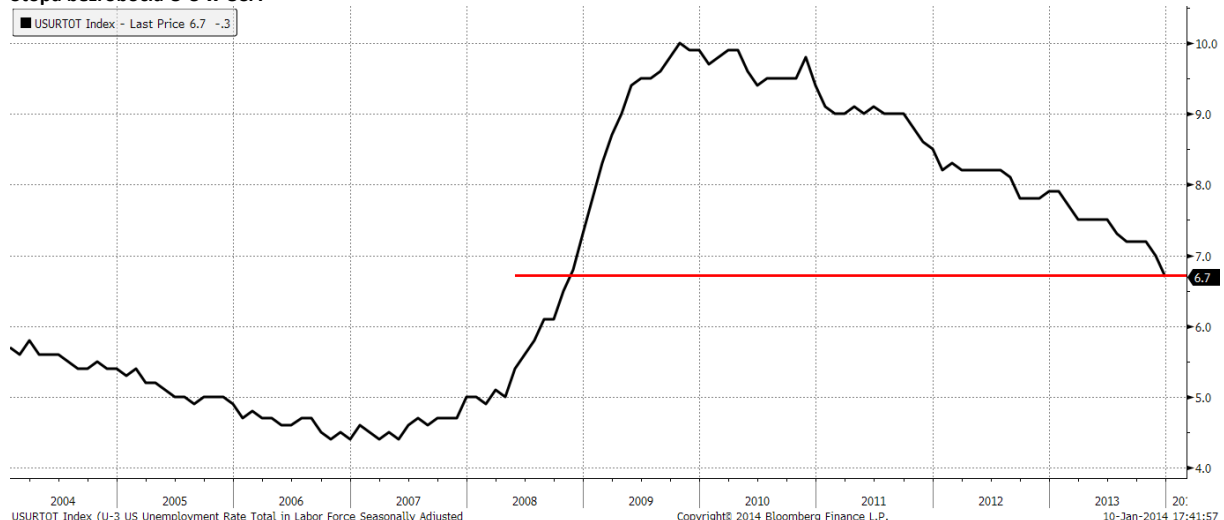
Ubiegły tydzień był mało przyjemny dla byków. Gdy inwestorzy w końcu wrócili na pełnych obrotach do handlu po przerwie świąteczno-noworocznej, okazało się, że popyt ma niewiele do powiedzenia. Zaangażowanie OFE w akcje, które na przełomie stycznia/lutego przekazała ponad połowę aktywów do ZUS, sięga teoretycznie 84-85% (po uwzględnieniu styczniowych napływów) a więc zdecydowanie więcej niż minimalny limit 75%. W przyszłym roku limit spadnie do 55%, więc trudno oczekiwać, że fundusze emerytalne będą po stronie kupujących (także w sytuacji, gdy ich zarządzający są przyzwyczajeni do dużo bardziej zbalansowanych portfeli). W efekcie WIG20 stracił w ubiegłym tygodniu 3,2%. Na ostatnich siedem tygodni, ledwie jeden zakończył się minimalnym wzrostem. Z kolei na rynkach rozwiniętych (DAX, S&P500) mamy konsolidację w okolicach szczytów. Bardziej zbliżone do naszego zachowanie prezentują rynki rozwijające się: Turcja czy Chiny. Tu swój wpływ ma stopniowe ograniczanie QE jak i lokalne czynniki. Dziś brak jakiś poważniejszych danych makro. Nastroje na rynku futures są rano mieszane. DAX zyskuje 0,2% a S&P500 traci w podobnej skali. Z powodu święta nie handluje dziś japoński Nikkei225, lekko spadają indeksy w Szanghaju. Na WIG20 w piątek zesłaliśmy w okolice 2300 pkt, a więc poziomy ostatnio widziane w wrześniu 2013. Na pocieszenie dla byków wyrysowała się biała świeczka, z dolnym cieniem, co może dawać pewne nadzieje pod zbudowanie jakiejś korekty. Pierwszy poważniejszych oporów można szukać przy 2360 pkt. Ewentualne zejście poniżej 2300 pkt sygnalizowałoby dalsze problemy.

Krzysztof Pado

**WYKRES DNIA**

Wg piątkowego raportu z amerykańskiego rynku pracy stopa bezrobocia spadła do poziomu 6,7% czyli najniżej od 11.2008. To zaledwie 0,2 pkt proc. powyżej granicy, którą FED uznaje za kluczową dla prowadzenia luźnej polityki monetarnej. W rezultacie rynek zareagował lekką przeceną. Mogła być ona większa, gdyby nie słaby odczyt NFP (tylko 74k vs 196k oczek.) potwierdzający tylko, że spadek stopy bezrobocia wynika z niższej aktywności zawodowej Amerykanów (tzw. wypadanie ze statystyk).

**Stopa bezrobocia U-3 w USA**



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg.

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Orlen</b>	Spółka obniża ceny hurtowe benzyny oraz oleju napędowego (19,0 PLN/1000 l), a także oleju grzewczego (spadek o 6 PLN/1000 l).
<b>Asseco</b>	Zarząd spółki zapowiada, że nie zamierza prowadzi dalszych działań konsolidacyjnych wewnątrz grupy w najbliższej przyszłości.
<b>Bogdanka</b>	Spółka zanotowała wydobycie w wysokości 8,4 mln ton w ;13 (_7,3% r/r). W samym 4Q wydobycie osiągnęło poziom 2,1 mln ton (23,4% r/r więcej). Jednocześnie zarząd ograniczył prognozy na '14, tłumacząc to złą sytuacją geotechniczną.
<b>GTC</b>	Cena emisyjna walorów, które deweloper zamierza wyemitować ustalono na 7,0 PLN za akcję. Z informacji wynika, że księga popytu została dwukrotnie zabudowana.  <i>BDM: GTC zamierza przeznaczyć środki na spłatę zobowiązań, co ma poprawić sytuację spółki. Oczekujemy też, że w niedługim czasie zostanie sprzedana galeria Jurajska.</i>
<b>Action</b>	Spółka zapowiada wypłatę dywidendy za '13 na poziomie 2,0 PLN za akcję (łącznie 33,2 mln PLN) Rok wcześniej dywidenda była niższa o 0,5 PLN.
<b>Budimeks</b>	Oferta konsorcjum spółki i KZN Rail za 88,8 mln LN wygrała przetarg na budowę zajezdni tramwajowej w Olsztynie.
<b>Kruk</b>	<i>Spółka wydała w 4Q'13 82,2 mln PLN na portfele wierzytelności (w całym '13 było to 367,2 mln PLN). Wartość nominalna nabytych pakietów w 4Q'13 wyniosła 1,0 mld PLN .</i>
<b>KGHM, Azoty</b>	Spółki podpisały porozumienie o współpracy dot. Zagospodarowania złóż surowców chemicznych. Liderem projektu ma być KGHM.
<b>Libet</b>	Zarząd oczekuje, że 1Q'14 będzie bardzo dobry dla spółki (podobnie jak 4Q'13). Ostatnie miesiące zeszłego roku cieszyły się bardzo dobrą sprzedażą, a łagodna zima pozwala na kontynuację produkcji kostki brukowej.
<b>Cinema City</b>	Po podpisaniu umowy o fuzji z brytyjskim Cineworld, spółka zmieni swój obraz na GPW. Biznes CC notowany na warszawskim parkiecie ma obejmować 24,9% akcji grupy kinowej, 40,0% akcji Ronsona (deweloper mieszkaniowy), projekt parku rozrywki oraz wpływy z wynajmu
<b>Bytom</b>	Zarząd producenta oczekuje, że w '14 zwiększy zarówno sprzedaż, jak i marże. Planuje także otwarcie kilku sklepów, co ma spowodować wzrost powierzchni handlowej o min. 1,2 tys. m2. Budowa sklepów ma kosztować ok. 3,6 mln PLN (finansowane ze środków własnych)

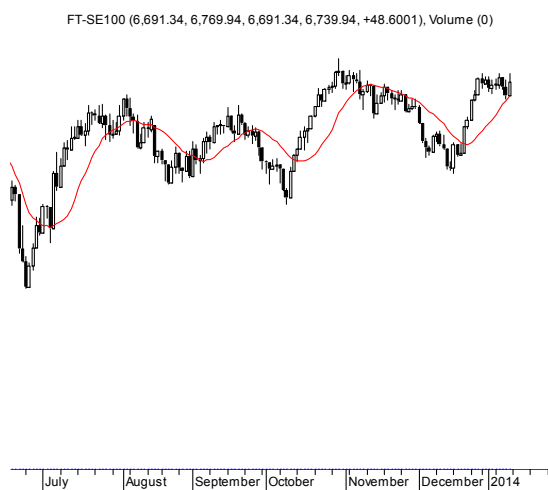
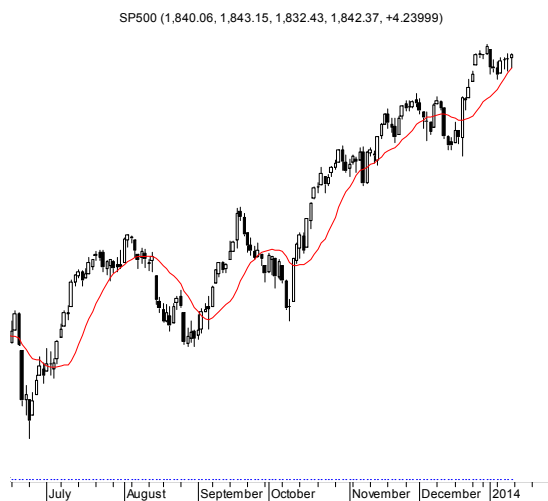
Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe							pozostałe wskaźniki								
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>świat</b>							<b>surowce</b>								
MSCI AC World	2014-01-10	403,6	0,6%	1,9%	6,2%	12,8%	Miedź	LME 3M	2014-01-10	7 213,0	-1,8%	0,8%	1,0%	5,7%	
MSCI World	2014-01-10	1 646,4	0,5%	2,7%	7,6%	13,6%	Ropa	WTI Crude	2014-01-10	92,7	1,2%	-4,3%	-8,6%	-5,9%	
MSCI EM	2014-01-10	963,1	0,7%	-4,1%	-4,0%	7,0%	Złoto	Spot \$/oz	2014-01-10	1 246,7	1,5%	0,9%	-1,9%	-2,5%	
MSCI BRIC	2014-01-10	266,3	0,8%	-5,2%	-4,9%	9,1%	Aluminium	LME 3M	2014-01-10	1 750,0	-1,5%	-2,9%	-7,0%	-3,7%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>							<b>obligacje i rynek pieniężny</b>								
Polska	WIG	2014-01-10	49 753,0	0,1%	-5,5%	-3,9%	10,5%	Polska	5yr yield	2014-01-10	3,604	-2,2%	-1,2%	-4,0%	9,6%
Polska	WIG20	2014-01-10	2 325,5	0,1%	-5,9%	-5,1%	7,1%	Polska	10yr yield	2014-01-10	4,424	-1,4%	-0,6%	-0,7%	13,7%
Polska	mWIG40	2014-01-10	3 240,9	0,5%	-4,9%	-3,4%	17,2%	Polska	WIBOR 3M	2014-01-10	2,600	0,0%	2,0%	0,8%	0,4%
Polska	sWIG80	2014-01-10	13 876,9	-1,2%	-5,9%	0,9%	18,5%	Polska	WIBOR 6M	2014-01-10	2,620	0,0%	0,8%	0,4%	0,4%
Węgry	BUX	2014-01-10	18 986,3	0,6%	4,7%	2,3%	-2,3%	USA	10yr yield	2014-01-10	2,858	-3,6%	-0,2%	6,4%	10,7%
Czechy	PX	2014-01-10	998,9	1,0%	3,9%	4,6%	16,6%	Niemcy	10yr yield	2014-01-10	1,843	-3,8%	0,8%	-1,1%	18,1%
Bulgaria	Sofix	2014-01-10	522,9	0,2%	10,4%	15,3%	20,2%	Japonia	10yr yield	2014-01-10	0,701	-1,0%	5,7%	6,9%	-18,4%
Rosja	Micex	2014-01-10	1 469,2	0,3%	0,3%	-2,8%	11,1%	Hiszpania	10yr yield	2014-01-10	3,814	0,3%	-7,0%	-11,1%	-20,2%
Rosja	RTS (USD)	2014-01-10	1 395,9	0,5%	-1,0%	-5,7%	10,7%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-01-10	6 572,2	0,4%	6,0%	9,3%	23,1%	Portugalia	10yr yield	2014-01-10	5,367	-0,4%	-11,2%	-14,4%	-28,5%
Turcja	ISE 100	2014-01-10	66 413,6	2,3%	-8,4%	-10,1%	-4,4%	Włochy	10yr yield	2014-01-10	3,369	1,2%	-3,8%	-10,7%	-12,7%
<b>Europa Zachodnia</b>							<b>CDS</b>								
	Euro Stoxx 50	2014-01-10	3 090,3	0,4%	4,9%	5,0%	17,6%	Belgia	5yr USD	2014-01-10	41,6	1,7%	-12,6%	-23,5%	-42,2%
W. Brytania	FTSE 100	2014-01-10	6 691,3	0,7%	3,4%	5,5%	5,4%	Chiny	5yr USD	2014-01-10	89,4	1,6%	37,2%	7,1%	-29,6%
Francja	CAC40	2014-01-10	4 225,1	0,6%	4,1%	1,3%	11,4%	Francja	5yr USD	2014-01-10	51,2	3,4%	-3,4%	-20,6%	-34,8%
Niemcy	DAX	2014-01-10	9 421,6	0,5%	3,9%	9,1%	17,4%	Grecja	5yr USD						
Hiszpania	IBEX 35	2014-01-10	10 234,2	0,6%	9,3%	7,9%	31,4%	Hiszpania	5yr USD	2014-01-10	129,3	2,8%	-14,4%	-36,5%	-53,8%
Holandia	AEX	2014-01-10	402,0	0,5%	4,8%	8,4%	12,5%	Irlandia	5yr USD	2014-01-10	107,9	3,6%	-12,5%	-19,0%	-32,9%
Szwecja	OMX 30	2014-01-10	1 323,6	0,5%	4,7%	5,5%	11,3%	Japonia	5yr USD	2014-01-10	46,7	2,9%	0,1%	-22,4%	-31,3%
Austria	ATX	2014-01-10	2 673,3	0,2%	5,7%	6,5%	19,8%	Niemcy	5yr USD	2014-01-10	23,8	3,1%	-3,8%	2,4%	-24,5%
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>							<b>Polska</b>								
USA	DJIA	2014-01-10	16 444,8	0,0%	3,0%	9,3%	8,8%	Portugalia	5yr USD	2014-01-10	291,3	1,2%	-18,3%	-25,5%	-45,5%
USA	S&P500	2014-01-10	1 838,1	0,2%	2,4%	9,4%	12,6%	Rosja	5yr USD	2014-01-10	158,8	-3,0%	-2,0%	-0,5%	-13,4%
USA	Nasdaq Comp	2014-01-10	4 156,2	0,4%	2,9%	11,4%	19,4%	USA	5yr EUR	2014-01-10	27,8	-1,7%	-8,1%	-30,1%	1,9%
Kanada	S&P/TSX	2014-01-10	13 629,4	0,9%	3,5%	7,4%	13,4%	W. Brytania	5yr USD	2014-01-10	26,0	2,3%	-0,8%	-11,9%	-41,1%
Meksyk	IPC	2014-01-10	41 585,5	2,1%	0,4%	6,1%	7,7%	Włochy	5yr USD	2014-01-10	150,4	3,0%	-10,8%	-30,4%	-45,9%
Brazylia	BOVESPA	2014-01-10	49 321,7	0,8%	-2,5%	-6,2%	9,3%	<b>kursy walut</b>							
Argentyna	MERVAL	2014-01-10	5 375,1	2,2%	5,4%	7,0%	77,0%	EUR/PLN	2014-01-10	4,149	-0,7%	-0,7%	-0,8%	-3,3%	
<b>Azja i Australia</b>							USD/PLN	2014-01-10	3,035	-1,3%	-0,2%	-1,5%	-7,6%		
Japonia	NIKKEI 225	2014-01-10	15 880,3	0,2%	2,0%	12,2%	11,1%	CHF/PLN	2014-01-10	3,365	-0,5%	-1,6%	-0,7%	-2,7%	
Hong Kong	Hang Seng	2014-01-10	22 846,3	0,3%	-3,8%	-0,2%	10,4%	EUR/USD	2014-01-10	1,367	0,6%	-0,5%	0,7%	4,7%	
Chiny	Shanghai Comp	2014-01-13	2 013,3	-0,7%	-10,0%	-8,1%	1,0%	USD/JPY	2014-01-10	104,180	-0,6%	0,9%	6,0%	4,2%	
Indie	BSE30	2014-01-10	20 758,5	0,2%	-2,3%	2,6%	8,2%								
Indonezja	JKSE	2014-01-10	4 255,0	1,3%	-0,5%	-4,9%	-4,4%								
Izrael	TA 25	2014-01-12	1 324,2	-0,2%	-2,9%	3,0%	9,7%								
Korea	Kospi	2014-01-13	1 938,5	-0,4%	-2,7%	-3,1%	6,3%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-01-13	5 312,4	-0,2%	3,5%	4,4%	11,7%								

Źródło: Bloomberg

**RYNKI ZAGRANICZNE**



Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.